

万达信息 (300168)

公司研究/简评报告

紧握“健康中国”机遇，持续向运营商转型

——万达信息 (300168) 中报点评

简评报告/计算机行业

2016年08月24日

一、事件概述

报告期内公司实现营业收入 7.22 亿元，同比增长 24.90%；归属于上市公司股东的净利润为 3203.56 万元，同比增长 17.70%，每股收益为 0.0313 元，同比增长 17.67%。基于其稳定的业绩增长和医疗信息化业务未来巨大的空间，维持对其“强烈推荐”评级。

二、分析与判断

➤ 业务稳定发展，运营服务模式持续转变

公司业务分为软件开发收入、运营服务收入和集成收入三大板块。报告期内，三大业务板块分别实现营收 2.35 亿元、1.44 亿元和 3.43 亿元，同比增长分别为 20.68%、45.80% 和 20.55%。运营服务收入的较高增长继续体现了公司从项目建设者到平台运营商的重大转变。

➤ 调整募集资金规模上限，理性决策利于长远布局

公司前期发布非公开预案修订稿，决定将配套募集资金规模上限由 9.94 亿元调整为 3 亿元，将用途由原在建项目变更为“医药云”的项目建设，同时总投资规模由 13.5 亿元调整为 7.5 亿元。我们认为此次修订针对认购方的资金情况以及公司的资产结构对预案进行了调整，虽在资金规模上对项目有所影响，却同时减少了过多资金投入所带来的风险，有助于公司进行长期稳定的布局。

➤ 紧握“健康中国”发展机遇，多领域布局显优势

在近期召开的全国卫生与健康大会上，习近平总书记提出要人民健康放在优先发展的战略地位，加快推进“健康中国”建设。公司近年来的业务转型牢牢抓住了“健康中国”的发展机遇，成为分级诊疗、医保控费、医药平台和区域医疗信息化等多领域的领军者。同时公司正逐渐实现从项目建设者到平台运营商角色的转变，为未来健康大数据的变现打下基础。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级，预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.30、0.44 和 0.75 元。基于“健康中国”概念对行业的长期推动作用以及未来医疗大数据变现所带来的巨大市场空间，按可比上市公司 2017 年 70 倍-75 倍的 PE 区间测算，给予未来 12 个月 31 元-33 元估值区间。

四、风险提示：

1) 区域医疗竞争加剧；2) 行业出现价格战；3) 异地拓展低于预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	1,869	2,476	3,428	5,447
增长率 (%)	21.11%	32.49%	38.49%	58.89%
归属母公司股东净利润 (百万元)	231	304	452	768
增长率 (%)	21.53%	31.68%	48.59%	69.98%
每股收益 (元)	0.23	0.30	0.44	0.75
PE (现价)	106.22	80.67	54.29	31.94
PB	12.39	10.50	9.09	7.42

资料来源：公司公告、民生证券研究院

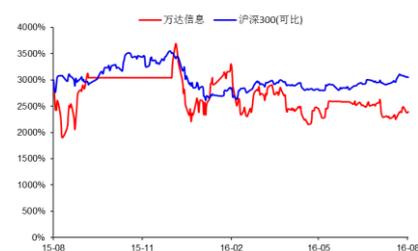
强烈推荐 维持评级

合理估值： 31—33 元

交易数据 2016-8-24

收盘价 (元)	23.96
近 12 个月最高/最低 (元)	39.66/18.98
总股本 (百万股)	1023
流通股本 (百万股)	1001
流通股比例 (%)	97.85
总市值 (亿元)	245
流通市值 (亿元)	240

该股与沪深 300 走势比较



分析师：郑平

执业证号： S0100516050001

电话： (8610) 85127506

邮箱： zhengping@mszq.com

研究助理：陈冠呈

执业证号： S0100115070003

电话： (8621) 60876711

邮箱： chenguancheng@mszq.com

相关研究

1.《万达信息 (300168)：业绩稳步增长，转型加速落地》20160425

2.《万达信息 (300168)：购买嘉达科技股权，打造医疗大健康生态系统》

20151224

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业总收入	1,869	2,476	3,428	5,447
减: 营业成本	1,123	1,488	2,061	3,275
营业税金及附加	7	10	14	22
销售费用	76	98	132	216
管理费用	317	420	582	924
财务费用	79	92	91	90
资产减值损失	21	22	23	24
加: 投资收益	2	2	3	3
二、营业利润	247	348	530	899
加: 营业外收支净额	27	14	17	20
三、利润总额	274	362	547	919
减: 所得税费用	45	59	89	150
四、净利润	229	303	457	768
归属于母公司的利润	231	304	452	768
五、基本每股收益 (元)	0.23	0.30	0.44	0.75

主要财务指标

项目 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
EV/EBITDA	70.92	53.50	38.19	24.15
成长能力:				
营业收入同比	21.11%	32.49%	38.49%	58.89%
营业利润同比	15.0%	40.8%	52.3%	69.8%
净利润同比	21.53%	31.68%	48.59%	69.98%
营运能力:				
应收账款周转率	2.52	2.87	3.19	3.64
存货周转率	2.53	2.54	2.87	3.03
总资产周转率	0.42	0.46	0.55	0.72
盈利能力与收益质量:				
毛利率	39.9%	39.9%	39.9%	39.9%
净利率	12.4%	12.3%	13.2%	14.1%
总资产净利率 ROA	4.5%	5.3%	6.8%	9.0%
净资产收益率 ROE	11.6%	13.0%	17.0%	23.3%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	0.98	1.16	1.42	1.69
资产负债率	61.0%	58.9%	59.6%	61.3%
每股指标:				
每股收益	0.23	0.30	0.44	0.75
每股经营现金流量	0.01	0.27	0.56	0.46
每股净资产	1.93	2.28	2.64	3.23

资产负债表

项目 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	680	929	1,278	1,439
应收票据	0	0	0	0
应收账款	783	941	1,209	1,781
预付账款	14	(3)	(26)	(64)
其他应收款	110	146	202	321
存货	946	1,002	1,388	2,206
其他流动资产	53	106	187	361
流动资产合计	2,587	3,121	4,238	6,043
长期股权投资	234	109	129	158
固定资产	220	315	372	406
在建工程	236	142	85	51
无形资产	159	149	139	129
其他非流动资产	277	508	392	450
非流动资产合计	2,489	2,567	2,439	2,494
资产总计	5,076	5,688	6,677	8,538
短期借款	1,934	1,933	1,931	1,930
应付票据	1	1	1	2
应付账款	272	324	474	733
预收账款	12	13	13	11
其他应付款	292	388	537	853
应交税费	81	81	81	81
其他流动负债	2	6	12	25
流动负债合计	2,632	2,684	2,995	3,577
长期借款	103	103	103	103
其他非流动负债	363	566	883	1,556
非流动负债合计	466	668	985	1,658
负债合计	3,097	3,352	3,980	5,235
股本	1,002	1,023	1,023	1,023
资本公积	151	256	256	256
盈余公积	86	86	86	86
未分配利润	692	924	1,280	1,885
少数股东权益	47	46	52	52
所有者权益合计	1,979	2,335	2,697	3,303
负债和股东权益合计	5,076	5,688	6,677	8,538

现金流量表

项目 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流量	12	281	571	469
投资活动现金流量	(974)	127	(16)	(26)
筹资活动现金流量	1,024	(43)	(182)	(257)

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

陈冠呈，量化金融硕士，毕业于伦敦卡斯商学院，2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。